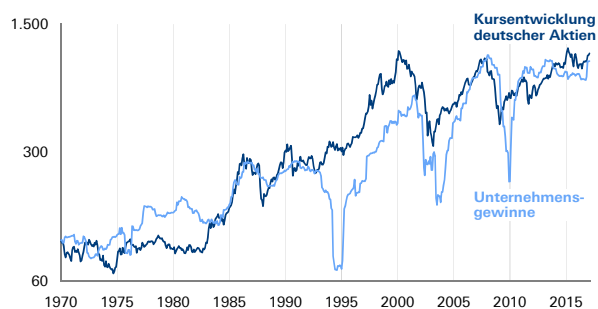


Aktien sind unverzichtbarer Anlagebestandteil

Die täglichen Kursschwankungen am Aktienmarkt erscheinen oft chaotisch und durch unvorhersehbare Ereignisse verursacht. Bei einem Blick auf einen längeren Zeitraum zeigt sich jedoch, dass die Aktienkurse den Unternehmensgewinnen folgen. In einer überwiegend wachsenden Volkswirtschaft mit positiven Inflationsraten ist der Trend der Unternehmensgewinne grundsätzlich steigend – und damit auch der Trend der Aktienkurse.

Aktienkurse schwanken um den steigenden Trend der Unternehmensgewinne – und Dividende gibt es noch dazu
Kursindex des MSCI Deutschland und Gewinn pro Aktie (31.1.1970 = 100, in Logarithmus)



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler, Stand 31.1.2017

Kurzfristig wirken Konjunkturzyklus und Marktstimmungen auf die Aktienkurse

Über eine kürzere Frist ist der Aktienmarkt jedoch sehr schwankungsanfällig. Über einen 12-Monats-Zeitraum erzielte der DAX seit Anfang 1969 im besten Fall einen Ertrag von knapp 80 % und als schlechtestes Ergebnis einen Verlust von knapp 60 %. Die in kürzeren Zeiträumen große Schwankungsbreite der Aktienkurse beruht maßgeblich auf zwei Faktoren: auf der großen Schwankungsbreite der Unternehmensgewinne und auf der Stimmung der Finanzmarktakteure.

Dass die Unternehmensgewinne kurzfristig sehr stark auf den Konjunkturzyklus reagieren, verdeutlicht folgende Beispielrechnung: Ein Unternehmen mit einem Umsatz von 100 und Kosten von 80 erzielt einen Gewinn von 20. Sinkt der Umsatz in einer Rezession um 10 % auf 90, halbiert sich der Gewinn bei gleichbleibenden Kosten auf 10.

Die Stimmung der Finanzakteure spiegelt sich in der Aktienbewertung: In Phasen großen Optimismus liegen die Aktienkurse über dem Trend der Unternehmensge-

winne und sind damit hoch bewertet; in Phasen großen Pessimismus liegen sie unter dem Trend der Unternehmensgewinne und sind damit niedrig bewertet. Das erklärt auch die in der Regel enttäuschenden Ergebnisse der Jahresendprognosen für die Aktienmärkte, da sowohl die volatilen Unternehmensgewinne als auch die Stimmung der Anleger akkurat eingeschätzt werden müssen.

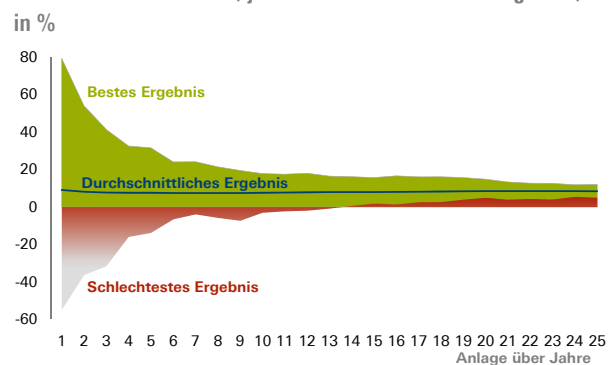
Längerfristig folgen die Kurse den Unternehmensgewinnen

Über einen längeren Zeitraum spielt die Stimmung der Anleger jedoch kaum noch eine Rolle, sondern die Aktienkurse folgen eins zu eins den Unternehmensgewinnen – was nichts anderes impliziert, als dass die Bewertung des Aktienmarktes um einen langfristigen Durchschnitt schwankt.

Das heißt: je länger der Anlagehorizont, desto stetiger das Anlageergebnis. So erzielte ein DAX-Anleger in der Vergangenheit bei einem Anlagehorizont von etwa 15 Jahren schon ein positives Anlageergebnis von etwa 1,8 % pro Jahr, selbst wenn er den ungünstigsten Einstiegszeitpunkt seit 1969 gewählt hätte. Der beste Einstiegszeitpunkt hätte dem Anleger dagegen eine positive Wertentwicklung von etwa 15 % pro Jahr über einen Zeitraum von 15 Jahren beschert.

Mit zunehmendem Anlagehorizont steigt die Wahrscheinlichkeit, ein positives Anlageergebnis nahe am Durchschnitt zu erzielen

DAX-Performance-Index, jährliche Renditen seit Anfang 1969,



Quelle: Dividenden-Adel/F.A.Z.-Grafik Brocker

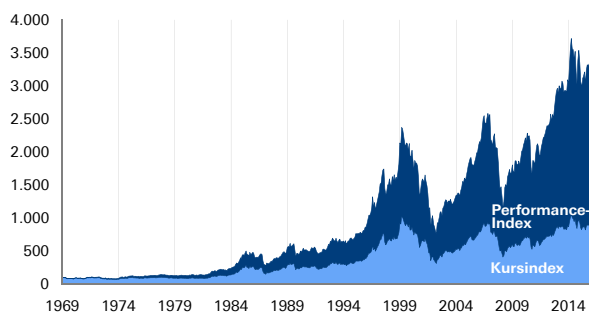
Auch Dividenden müssen berücksichtigt werden

Oft richtet sich der Fokus der Anleger jedoch einseitig auf die Kursentwicklung, während der Einfluss der

Dividende auf den Anlageerfolg unterschätzt wird. Der durchschnittliche Ertrag einer Anlage im MSCI Deutschland lag seit 1969 etwa bei 8,0 %, wobei die Dividendenrendite mit durchschnittlich 3,4 % über diesen Zeitraum mehr als 40 % zum Anlageerfolg beitrug. Neben diesem direkten Effekt der Dividendenrendite auf den Anlageerfolg gibt es noch einen indirekten, sogenannten Zinseszins-Effekt. Die Dividendeneinnahmen werden wieder in neue Aktien investiert, die wiederum auch Dividendeneinnahmen erzielen und von Kurssteigerungen profitieren. Eine Investition von 100 EUR in deutsche Aktien (MSCI Deutschland) am 31.12.1969 wäre im Februar 2017 etwa 1.000 EUR Wert gewesen, wenn die Dividendeneinnahmen für andere Zwecke verwendet worden wären – ablesbar an der Entwicklung des Kursindex. Wären die Dividendeneinnahmen jedoch wieder in deutsche Aktien investiert worden, würde sich der Wert der Anlage heute auf etwa 3.600 EUR belaufen – ablesbar am Performance-Index.

Mittelfristig sind Dividenden wichtigste Erfolgsfaktoren der Aktienanlage

Kurs- und Performance-Index des MSCI Deutschland
(31.12.1969 = 100)



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler, Stand 28.2.2017

Langfristig schlagen Aktien Staatsanleihen und Festgeld

Deutsche Aktien konnten seit 1969 durchschnittlich etwa 8 % pro Jahr erwirtschaften und entwickelten sich damit deutlich besser als Staatsanleihen oder Festgeldanlagen. Ein Blick in die USA bestätigt dieses Bild: US-Aktien brachten über einen Zeitraum von 210 Jahren durchschnittlich etwa 3 % mehr Rendite pro Jahr als Anleihen und etwa 4 % mehr als Geldmarkt- bzw. Festgeldanlagen.

Aktien sind daher ein unverzichtbarer Anlagebestandteil eines jeden Portfolios. Dabei sollte jedoch das Gewicht von Aktien im Portfolio an die Risikopräferenzen des Anlegers angepasst werden. Auch spielt der Einstiegszeitpunkt eine immer geringere Rolle, je länger der Anlagehorizont ist. Ein Blick auf die mittelfristigen Ertragsperspektiven¹ von europäischen Aktien² zeigt, dass mittelfristig gute Chancen für einen realen Ertrag von etwa 5,7 % pro Jahr bestehen; bei einer durchschnittlichen Inflationsrate von etwa 1,5 % ist mit einem nominalen Ertrag von etwa 7 % zu rechnen.

¹ http://www.metzler-assetmanagement.com/metzlerfonds/servlet/linkableblob/startmetzler/39398/data/Markt_aktuell_strategische_Asset-Allokation_29072015-data.pdf

² http://www.metzler-assetmanagement.com/metzlerfonds/servlet/linkableblob/startmetzler/45724/data/Markt_aktuell_Ertragsperspektiven_012017-data.pdf

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon (0 69) 21 04 - 5 32
Telefax (0 69) 21 04 - 11 79
asset_management@metzler.com
www.metzler-fonds.com

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.